

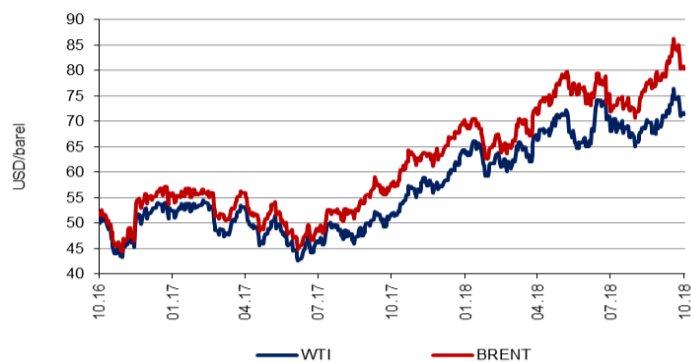
# Dnevne financijske vijesti



17. listopada

## Graf dana

### Cijene sirove nafte (isporuka sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

### Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.10.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.16	0.00%
CLASSIC	108.43	0.00%
HARMONIC	104.42	-0.22%
DYNAMIC	118.40	-0.15%
CASH	157.93	-0.00%
FLEXI CASH	101.45	0.01%

### RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4122	7.4188
USD/HRK	6.4042	6.4093
GBP/HRK	8.4442	8.4505
CHF/HRK	6.4673	6.4722
EUR/USD	1.1574	1.1575
EUR/GBP	0.8778	0.8779
EUR/CHF	1.1461	1.1463
EUR/JPY	129.99	130.00

### Srednji tečaj HNB

	17.10.2018	16.10.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4093	-0.01%	0.40%	-1.41%
USD	6.4033	0.15%	1.04%	2.09%
CHF	6.4755	-0.18%	1.45%	0.68%
GBP	8.4542	0.52%	1.48%	-0.16%

### Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3750	2.2153	-0.8002
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.2871	-0.7848
3MTH	0.2500	-0.3180	2.4446	-0.7388
6MTH	0.2500	-0.2660	2.6575	-0.6646
12MTH	0.2800	-0.1560	2.9671	-0.5286

### Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.34	2.84	-0.64
2Y	0.28	-0.22	3.06	-0.48
3Y	0.68	-0.06	3.13	-0.31
5Y	1.11	0.26	3.16	0.01
10Y	2.32	0.85	3.22	0.58

\* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

## Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	God.stopa inflacije (Ru)F	2.1%	2.0%	11:00
SAD	Zap.stamb.gradnje(Ru)j	1210tis.	1282tis.	14:30
SAD	Građ.dozvole (Ru)j	1274tis.	1249tis.	14:30
SAD	Zapisnik FOMC-a			20:00

F - konačni podaci, P - procjena; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Vijesti iz svijeta

S ove strane Atlantika objavljeni su podaci o robnoj razmjeni eurozone te ZEW pokazatelji poslovnih očekivanja u eurozoni i njenom najvećem gospodarstvu. U kolovozu je snažnijim rastom izvoza od uvoza roba suficit robne razmjene eurozone zabilježio rast za 4 mlrd. eura na ukupno 16,6 mlrd. (sezonski prilagođeni podaci). ZEW pokazatelji poslovnih očekivanja u eurozoni i Njemačkoj ukazali su na osjetno produbljivanje negativnih vrijednosti u listopadu (na -19,4 odnosno -24,7) pri čemu je spomenuti pokazatelj u Njemačkoj zabilježio vrijednost posljednji put viđenu 2012.

## Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je prošao mirno na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK je bio stabilan na razinama oko 7,415 kuna za euro čemu je pripomogla uravnotežena ponuda i potražnja za devizama kao i slabiji volumen trgovanja.

Tijekom jučerašnjeg dana trgovanje valutnim parom EUR/USD skliznulo je prema razinama od 1,155 dolara za euro. Jačanju deprecijacijskih pritiska na euro pridonijeli su slabiji pokazatelji ZEW indeksa poslovnih očekivanja u eurozoni i Njemačkoj ukazujući na pogoršanje poslovnog sentimenta dok pozitivna izvedba pokazatelja iz SAD-a podržava dolar. Danas je fokus tržišnih sudionika na objavi konačnih podataka o stopi inflacije u eurozoni i objave zapisnika s posljednjeg sastanka FOMC-a što bi moglo povući EUR/USD i prema nižim razinama.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1574, EUR/GBP 0,8779, EUR/CHF 1,1466, EUR/JPY 129,94.

## Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavlja se u mirnom tonu uz stagnaciju kamatnih stopa. Ovakvo stanje očekujemo da će se nastaviti i narednih dana obzirom da se višak likvidnosti u sustavu ne smanjuje, a trenutno iznosi oko 19,8 milijardi kuna.

## Vijesti s tržišta obveznica

### Domaće tržište

Jučerašnji dan obilježilo je ukupno protrgovanih 12,6 mil. kuna. Najviše se trgovalo kunskom obveznicom dospjeća 2023. po cijeni od 103,15.

### Inozemna tržišta

U tijeku jučerašnjeg dana nije zabilježena promjena u prinosu na američki desetogodišnji dug koji se zadržao na razini od prethodnog dana, 3,16%. Međutim, pojedini tržišni sudionici sumnjaju u održivost razine prinosa na američki Treasury iznad 0.03te smatraju da su razine od 2,95% izglednije s obzirom na pokazatelje iz gospodarstva. Naime, početkom tjedna su podaci o maloprodaji bili znatno ispod očekivanih dok isto tako izostaju snažniji inflatorni pritisci koji bi pogurali prinose prema višim razinama.

**Vijesti s tržišta dionica**

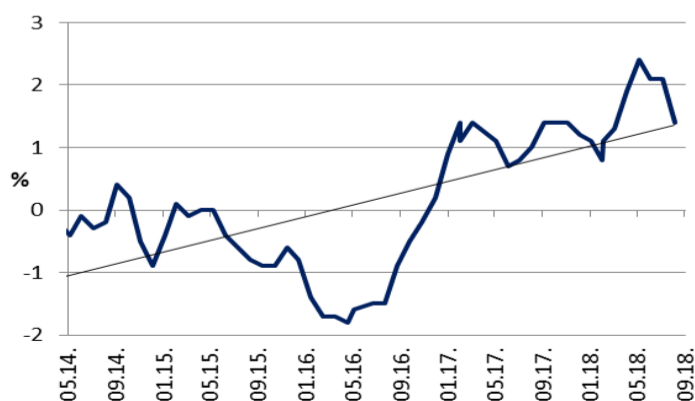
Jučerašnji dan na Zagrebačkoj burzi obilježio je povećan promet u odnosu na prethodne dane. Ostvareno je ukupno 16,59 milijuna kuna redovnog prometa dionicama. Najtrgovanije su, uz dionicu HT-a, opet bile turističke dionice. Dionicom Valamar Riviere d.d. trgovano je u iznosu 4,56 milijuna kuna uz rast cijene +2,12%, promet dionicom HT-a iznosio je 3,77 milijuna kuna uz daljnji pad cijene od -2,64% dok je promet dionicom Arena Hospitality Group d.d. iznosio 3,13 milijuna kuna sa rastom cijene +2,67%.

**Makroekonomska analiza**

U rujnu godišnja stopa inflacije 1,4%

U skladu s našim očekivanjima, cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju mjerene indeksom potrošačkih cijena u rujnu su usporile s godišnjom stopom rasta. Uz mjesečni rast od 0,8% potrošačke cijene su u odnosu na rujnu 2017. zabilježile rast od 1,4%, ohrabrujući očekivanja da bi posljednje tromjesečje ipak trebalo donijeti blago usporavanje inflatornih pritisaka na godišnjoj razini. Promatrano na mjesečnoj razini najznačajniji doprinos višim cijenama u odnosu na kolovoz (od 0,96%) pridonijele su cijene Odjeće i obuće koje su zbog pristiglih novih kolekcija zabilježile rast od 14,8%. Podrška višim cijenama na mjesečnoj razini došla je i od rasta cijena Prijevoza (0,7%) te Stanovanja, vode, električne energije, plina i ostalih goriva (0,5%). Snažniji rast potrošačkih cijena u odnosu na mjesec ranije obuzdale su niže cijene Hrane i bezalkoholnih pića koji u strukturi potrošačke košarice čine udio od gotovo 28%, a zabilježile su pad od 0,4% te tako negativno doprinijele rastu cijena s -0,11%. U odnosu na isti mjesec prošle godine, pozitivne stope rasta (koje kontinuirano traju od prosinca 2016.) podržavaju i dalje više cijene Hrane i pića s obzirom na značajan udio u strukturi potrošačke košarice ali i uzastopni rast od kraja 2016. Međutim, godišnji rast cijena Hrane i pića usporava zadnja tri mjeseca (u rujnu 0,3%) što je pridonijelo usporavanju godišnjeg rasta ukupnog indeksa. Zamjetan doprinos inflatornim pritiscima očekivano je došao i iz kategorije Prijevoza čije su cijene ubrzale s rastom (s 6,2% kolovozu na 6,4% u rujnu). Posljedica je zamjetnog rasta cijena Goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva (12,4%) koje četvrti mjesec za redom nastavljaju s dvoznamenkastim godišnjim stopama rasta. Jačanje inflatornih pritisaka u ovoj kategoriji posljedica kretanja na globalnim robnim tržištima odnosno razmjerno snažnog rasta cijena sirove nafte na svjetskim tržištima (+40% godišnje u rujnu). U odnosu na rujnu 2017. jedino su cijene Obrazovanja zabilježile pad od 0,2%.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

**Potrošačke cijene, godišnja promjena**

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

**Pregled tržišta**

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	22.46	ZLATO	1,225.4
2Y	33.09	SREBRO	14.7
3Y	46.56	BAKAR	6,215.0
5Y	91.65	PLATINA	843.1
10Y	155.83	ČELIK	830.0
		ALUMINIJ	2,034.0
		NAFTA (WTI)	71.9

**Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)**

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	105.94	106.24	65	0.84
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.84	103.94	83	2.91
RHMF-O-203A HRK 6.750%	108.97	109.17	-	1.15
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.68	106.13	-	0.68
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.70	105.30	-	0.75
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	102.80	103.45	-	1.09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.35	118.15	-	1.74
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.40	118.20	-	1.90
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.20	107.10	-	2.05
RHMF-O-297A HRK 2.375%	98.85	99.85	-	2.39

**Hrvatske euroobveznice**

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.30	116	0.91
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.50	108.00	167	1.72
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.30	105.80	129	2.26
CRO. 2028 EUR 2.700%	101.10	101.60	223	2.52
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.00	100.60	231	2.69
CRO. 2020 USD 6.625%	104.70	105.40	98	3.81
CRO. 2021 USD 6.375%	105.40	106.15	111	3.96
CRO. 2023 USD 5.500%	105.20	105.75	120	4.15

**Njemačke**

	YTM, %
3M	-0.75
1Y	-0.62
3Y	-0.44
5Y	-0.11
10Y	0.49

**USD**

2Y	2.87
5Y	3.02
10Y	3.16
30Y	3.33

**Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza**

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	38.50	2.12%	4,563,396.70
HRVATSKI TELEKOM	147.50	-2.64%	3,765,580.50
ARENATURIST	384.00	2.67%	3,132,303.00
PODRAVKA	342.00	-0.87%	547,884.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	640.00	0.00%	333,685.00
KRAŠ	384.00	1.05%	251,320.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	426.00	0.00%	183,569.00
INA	3,160.00	0.00%	170,640.00
ZAGREBAČKA BANKA	54.80	-2.49%	155,499.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	455.00	-1.09%	138,323.00

**Dionički indeksi**

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,776.55	-0.19%
CROBEX10	Hrvatska	1,034.88	-0.30%
BUX	Mađarska	37,445.67	2.41%
ATX	Austrija	3,274.03	1.61%
RTS	Rusija	1,165.87	1.67%
SBI TOP	Slovenija	818.27	-1.32%
BELEX LINE	Srbija	1,534.56	-0.26%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,798.42	2.17%
S&P 500	SAD	2,809.92	2.15%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,645.49	2.89%
NIKKEI 225	Japan	22,549.24	1.25%
EUROSTOXX 50	Europa	3,257.34	1.46%
DAX INDEX	Njemačka	11,776.55	1.40%
FTSE 100	V. Britanija	7,059.40	0.43%

Izvor: Bloomberg

**Citat dana**

"HUMOR IS BY FAR THE MOST SIGNIFICANT ACTIVITY OF THE HUMAN BRAIN."

Edward De Bono

## Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	16.10.2018	1 dan	ytd							
<b>Sektor proizvodnje hrane i pića</b>										
Granolio	6.50	0.0%	-31.6%	12	neg.	0.7	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,030.00	-1.9%	19.1%	3,430	11.6	1.5	0.6	0.9	7.7	1.9%
Belje	2.40	0.0%	2.1%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	384.00	1.1%	-15.5%	499	17.1	0.7	0.5	0.7	7.5	2.6%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	342.00	-0.9%	22.6%	2,385	15.9	0.8	0.6	0.8	7.4	2.0%
Viro Tvoronica Šećera	127.00	0.0%	-51.0%	176	neg.	0.6	0.2	0.9	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	8.5%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>8.5%</b>		<b>15.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>7.5</b>	<b>0.0%</b>
<b>Holding</b>										
Adris Grupa (P)	426.00	0.0%	-3.2%	6,846	25.0	0.7	1.4	1.6	n.a.	4.1%
<b>Industrijski sektor</b>										
AD Plastik	179.00	1.4%	6.5%	740	10.4	0.9	0.6	0.9	5.8	5.6%
Đuro Đaković Grupa	17.20	4.2%	-11.1%	175	neg.	1.9	0.3	0.8	41.5	0.0%
INA	3,160.00	0.0%	-2.8%	31,600	35.4	2.8	1.6	1.6	10.6	2.6%
Končar-Elektroindustrija	640.00	0.0%	-10.5%	1,646	19.6	0.7	1.0	0.7	8.3	2.2%
Petrokemija	11.00	10.0%	4.2%	47	neg.	neg.	0.0	0.1	n.a.	0.0%
<b>Median</b>		<b>1.4%</b>	<b>-2.8%</b>		<b>19.6</b>	<b>1.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>9.4</b>	<b>2.2%</b>
<b>Turistički sektor</b>										
Arena Hospitality Group	384.00	2.7%	-13.5%	1,969	22.4	1.3	2.7	3.0	10.1	0.0%
HUP-Zagreb	3,960.00	0.0%	18.2%	1,690	16.4	1.9	4.2	4.2	10.2	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	3,980.00	0.0%	-4.1%	1,205	neg.	1.7	4.0	4.5	15.2	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	6.4%	3,283	20.1	2.1	3.3	4.6	13.0	0.0%
Plava Laguna	1,690.00	0.0%	-75.5%	3,710	20.8	1.7	3.5	3.8	9.6	0.0%
Valamar Riviera	38.50	2.1%	-10.7%	4,583	20.3	2.0	2.5	3.8	11.3	2.3%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-7.4%</b>		<b>20.3</b>	<b>1.8</b>	<b>3.4</b>	<b>4.0</b>	<b>10.7</b>	<b>0.0%</b>
<b>Telekomunikacijski sektor</b>										
Ericsson Nikola Tesla	1,060.00	0.5%	-11.7%	1,411	15.4	4.8	0.9	0.9	9.3	3.1%
Hrvatski Telekom	147.50	-2.6%	-10.9%	11,986	13.3	0.9	1.5	1.2	3.3	4.1%
OT-Optima Telekom	1.69	0.6%	-37.9%	117	neg.	57.2	0.2	0.8	3.9	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.5%</b>	<b>-11.7%</b>		<b>14.3</b>	<b>4.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1%</b>
<b>Sektor transporta i prekrcaja tereta</b>										
Atlantska Plovidba	455.00	-1.1%	-28.2%	627	14.7	1.1	1.8	3.8	9.7	0.0%
Jadrolov	16.00	-17.1%	-42.9%	26	neg.	0.1	0.2	3.7	21.9	0.0%
Jadranski Naftovod	3,900.00	0.0%	-25.0%	3,930	13.4	1.0	5.7	4.9	6.5	0.0%
Luka Ploče	380.00	0.0%	-24.0%	161	77.8	0.4	0.6	0.4	7.6	0.0%
Luka Rijeka	39.00	0.0%	-17.7%	526	307.8	0.8	3.6	3.6	616.2	0.0%
Tankerska Next Generation	37.20	0.5%	-32.7%	325	11.7	0.5	1.2	3.3	8.6	1.6%
Uljanik Plovidba	93.00	3.3%	-31.1%	51	8.5	4.0	0.3	6.8	12.7	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-28.2%</b>		<b>14.1</b>	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>	<b>3.7</b>	<b>9.7</b>	<b>0.0%</b>
<b>Građevinski sektor</b>										
Dalekovod	10.40	-1.0%	-46.3%	257	neg.	1.1	0.2	0.6	12.8	0.0%
Institut IGH	161.50	-7.7%	-16.8%	99	neg.	neg.	0.5	2.2	275.3	0.0%
Ingra	3.80	-2.6%	11.8%	51	neg.	0.5	1.0	7.2	n.a.	0.0%
Tehnika	116.00	5.5%	-10.8%	22	neg.	0.1	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	10.00	0.0%	-50.0%	6	neg.	neg.	0.1	0.9	n.a.	0.0%
<b>Median</b>		<b>-1.0%</b>	<b>-16.8%</b>		<b>#NUM!</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.9</b>	<b>144.1</b>	<b>0.0%</b>
<b>Financijski sektor</b>										
Croatia Osiguranje	6,050.00	0.0%	13.5%	2,600	7.1	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	484.00	-1.2%	-5.1%	980	5.9	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	740.00	0.0%	-2.0%	14,068	9.5	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	54.80	-2.5%	0.9%	17,532	10.0	1.0	3.4	n.a.	n.a.	4.7%
<b>Median</b>		<b>-0.6%</b>	<b>-0.6%</b>		<b>8.3</b>	<b>0.9</b>	<b>2.1</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>1.0%</b>

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

## Raiffeisenbank Austria

### Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica  
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar  
mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar  
Tea Pevec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338  
Tel.: 01 4695 099  
Tel.: 01 6174 606  
Tel.: 01 4695 098

### Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor  
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076  
Tel.: 01 4695 058  
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja  
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX  
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX  
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX  
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja  
Brokerski poslovi  
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070  
Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

### Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

### Kratice

BDP – bruto domaći proizvod  
DZS – Državni zavod za statistiku  
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost  
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)  
EK – Europska komisija  
EUR – euro  
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)  
HNB – Hrvatska narodna banka  
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje  
kn, HRK – kuna  
MF – Ministarstvo financija  
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje  
USD – dolar  
ytd - yield to date (promjena od početka godine)  
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)  
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)  
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)  
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)  
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA  
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

### Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb  
Magazinska 69, 10000 Zagreb  
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 17.10.2018 godine u 08:04 sati  
Predviđeno vrijeme prve objave: 17.10.2018 godine u 08:10 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/( Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/( Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBL je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBL i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBL i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBL, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.